

本周重点关注美国 12 月 GDP、PCE 数据

兴证期货·研究咨询部

2024 年 1 月 22 日星期一

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

周立朝

从业资格编号：F03088989

投资咨询编号：Z0018135

吴森宇

从业资格编号：F03121615

联系人：吴森宇

邮箱：wusy@xzfutures.com

● 内容摘要

本周重点关注：日本、欧元区、加拿大等多国央行将陆续公布最新利率决议。中国央行方面将在周一公布 1 月 LPR 报价，市场预计将持平上月，还将工业经济效益阅读报告；美国将公布四季度和 12 月的 GDP、PCE 数据。

另外，全国将会有更多省份陆续进入省级两会时间，重点关注其经济目标制定、“三大工程”部署；特斯拉、英特尔、奈飞、宝洁等多家公司将公布最新财报。

报告目录

一. 重要经济数据日历	3
二. 全球央行事件日历	3
三. 总结	5

一、重要经济数据日历

周一（1月22日）：8:00 韩国1月进口20天同比；8:00 韩国1月出口20天同比；9:15 中国1年期LPR；9:15 中国5年期LPR

周二（1月23日）：日本央行政策利率日本10年期国债收益率目标；23:00 美国1月里士满联储制造业指数；23:00 欧元区1月消费者信心指数初值

周三（1月24日）：5:45 新西兰四季度CPI同比；5:45 新西兰四季度CPI季环比；7:50 日本12月进口同比；7:50 日本12月出口同比；7:50 日本12月季调后商品贸易帐(亿日元)；7:50 日本12月末季调商品贸易帐(亿日元)；8:30 日本1月综合PMI初值；16:15 法国1月综合PMI初值；16:30 德国1月综合PMI初值；17:00 欧元区1月综合PMI初值；17:30 英国1月综合PMI初值；22:45 美国1月Markit综合PMI初值；22:45 美国1月Markit服务业PMI初值；22:45 美国1月Markit制造业PMI初值；22:45 加拿大央行政策利率

周四（1月25日）：7:00 韩国四季度GDP环比初值；7:00 韩国四季度GDP同比初值；17:00 德国1月IFO商业景气指数；21:15 欧元区欧洲央行存款便利利率；21:15 欧元区欧洲央行边际贷款利率；21:15 欧元区欧洲央行主要再融资利率；21:30 美国12月耐用品订单环比初值；21:30 美国12月批发库存环比初值；21:30 美国12月零售库存环比；21:30 美国12月商品贸易帐(亿美元)；21:30 美国四季度个人消费支出(PCE)年化季环比初值；21:30 美国四季度实际GDP年化季环比初值；23:00 美国12月新屋销售(万户)23:00 美国12月新屋销售环比

周五（1月26日）：7:30 日本1月东京CPI(除生鲜食品及能源)同比；7:30 日本1月东京CPI(除生鲜食品)同比；7:30 日本1月东京CPI同比；7:50 日本12月企业服务价格指数同比；17:00 欧元区12月M3货币供应同比；21:30 美国12月核心PCE物价指数环比；21:30 美国12月PCE物价指数环比；21:30 美国12月个人消费支出(PCE)环比；21:30 美国12月个人收入环比 23:00 美国12月成屋签约销售指数环比

二、重要全球事件日历

周一（1月22日）：国家新闻出版署发布通知，就《网络游戏管理办法(草案征求意见稿)》公开征求意见，意见反馈截止时间为2024年1月22日

周二（1月23日）：14:30 日本央行行长植田和男召开货币政策新闻发布会

周三（1月24日）：华为2024智能光伏十大趋势发布会将于1月24日举行

周四（1月25日）：21:15 欧洲央行公布利率决议；21:45 欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会

周五（1月26日）：悉尼证券交易所因国庆日休市一日；7:50 日本央行公布12月货币政策会议纪要；15:30 欧洲央行执委帕内塔发表讲话；17:00 欧洲央行公布专家预期调查报告；17:30 欧洲央行管委卡萨克斯、Vujcic 发表讲话

图表 1：周度重点宏观数据及事件

日期	时间	国家/地区	指标名称	重要度	前值	预期	今值
2024-01-24	16:00	欧盟	1月欧元区:制造业 PMI(初值)	重要	44.4	44.8	
2024-01-25	21:15	欧盟	1月欧元区:边际贷款便利利率(隔夜贷款利率)	重要	4.75		
2024-01-25	21:15	欧盟	1月欧元区:存款便利利率(隔夜存款利率)	重要	4		
2024-01-25	21:15	欧盟	1月欧元区:基准利率(主要再融资利率)	重要	4.5		
2024-01-25	21:15	欧盟	1月欧洲央行公布利率决议	重要			
2024-01-25	21:45	欧盟	1月欧洲央行行长拉加德召开新闻发布会	重要			

2024-01-25	21:30	美国	1月20日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	187000		
2024-01-25	21:30	美国	第四季度GDP(初值):环比折年率(%)	重要	4.9	1.8	
2024-01-25	21:30	美国	第四季度不变价:环比折年率:个人消费支出:季调	重要	3.1		
2024-01-25	23:00	美国	12月新房销售年化总数:季调(千套)	重要	590		
2024-01-26	21:30	美国	12月个人消费支出:季调(十亿美元)	重要	18858.87	2	
2024-01-26	21:30	美国	12月核心PCE物价指数:同比(%)	重要	3.155		
2024-01-26	21:30	美国	12月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	重要	61047		

数据来源: Wind 公开资料 兴证期货研究咨询部

三、总结

● 重磅财经事件一览

中国1月LPR报价

周一(1月22日),中国央行将公布1月LPR报价。

春节前后历来是央行降准降息的重要窗口,此前,市场普遍预期今年1月将迎来“降准降息”,有机构预测MLF利率将下调15个基点。

15日公布的MLF利率连续第5个月持稳,由于LPR利率一般由MLF利率基础上加点形成,因此市场预计本月LPR也将保持不变。

民生银行首席经济学家温彬表示，伴随年初信贷投放和财政资金支出加快，经济修复力度会进一步增强，短期内降息的紧迫性不高。同时，考虑到年初贷款重定价等因素影响，银行息差仍面临较大收窄压力，自发驱动 MLF-LPR 降息的内在动力较弱。

温彬还表示，此外，目前市场利率还处于政策利率之上，稳汇率需求还在，近期央行工作会议再次提及价格上要“兼顾内外均衡”，也意味着货币政策仍会在一定程度上考虑汇率及海外因素的扰动。

谈及后期是否还有降准降息的可能，温彬指出：“降准降息仍在政策工具箱之中，预计首次时点大概率落在 3~4 月。”

华泰证券此前研报表示，即使 1 月 MLF 不下调，未来仍有降息机会，调整幅度会非常有限，利率有可能先小幅上行，后震荡。

去年央行分别在 6 月和 8 月将 MLF 利率下调了 10 个基点和 15 个基点，其余月份按兵不动。

美国 GDP、PCE 数据

周四（1 月 25 日），美国公布 2023 年四季度 GDP 和 PCE 数据。

周五（1 月 26 日），美国公布 12 月核心 PCE 数据。

12 月底公布的三季度 GDP 数据超预期下修至 4.9%，显示经济增长放缓。作为美联储更偏爱的物价指数，11 月 PCE 数据同样下修，显示出通胀降温迹象。

据彭博社预计，美国四季度 GDP 数据可能显示经济增长放缓，预计在 2% 的水平左右，全年 GDP 在 2.7% 左右的水平，通胀压力将变得“不那么明显”：

“我们的预测意味着 2023 年全年 GDP 将快速增长 2.7%，高于 2022 年的 0.7%。但我们认为，鉴于劳动力市场快速降温以及对信贷可用性和可持续性的担忧，今年上半年增长将大幅放缓消费者的需求。”

有分析师表示，11 月核心通胀 PCE 物价指数下修，数据偏向“鸽派”。11 月数据显示通胀走低、劳动力市场稳健，当前的宏观背景令人感到乐观。

12 月 CPI 和非农数据重新抬头，不过市场对 3 月降息的预期仍然坚韧。芝商所 FedWatch 工具数据显示，CPI 报告发布后，利率期货市场将 3 月份降息 25 个基点的可能性从一天前的 64.7%提高至 65.2%。

克利夫兰联储主席 Loretta Mester 周四在接受媒体采访时给降息预期“泼冷水”，她表示：

“我认为，3 月降息可能为时过早，因为我觉得，我们需要看到更多的证据。12 月的 CPI 报告只是表明，（美联储）还有更多工作要做，这项工作将需要采取限制性的货币政策。”

欧央行继续按兵不动？

周四（1 月 25 日），欧央行举行利率决议会议，会后欧央行行长拉加德召开新闻发布会。

12 月欧央行连续第二次维持利率水平不变，将主要再融资利率、存款便利利率、边际贷款利率维持在 4.5%，4%以及 4.75%的历史高位，并明确表示不会进一步加息。

会后，欧洲央行行长拉加德表示，对于近期通胀降温，绝对不应当放松警惕、沾沾自喜，欧洲央行根本没有讨论降息问题。欧洲央行的决策行动取决于数据，而不是根据时间做决定。

本周四公布的 12 月货币政策会议纪要显示，欧央行部分官员担忧过早放松政策可能影响抗通胀努力，因此偏向于将高利率再维持一段时间。

彭博社预计，欧央行最可能在 6 月降息，市场认为提前至 4 月降息的可能性超过 60%：

“管理委员会似乎一致同意六月份可能降息，而市场显示三分之二的可能性将在四月份首次降息。”

本周，欧央行继续释放“鹰派”信号，接连打击市场激进的降息预期。

周三，欧洲央行行长拉加德在达沃斯接受媒体采访时表示：

“激进降息押注无助于决策者遏制通胀，欧央行官员可能已经达成“在夏季降息”的共识（市场此前预计欧央行在四月首次降息）。”

同日，欧洲央行管委 Knot 也指出，市场在降息预期方面超前了：

“尽管欧洲央行上半年加息的可能性很小，但市场越宽松，降息的可能性就越小。”

欧洲最大经济体德国周一公布的四季度 GDP 延续低迷，但增速由-0.1%上修至 0，显示经济萎缩有所放缓；不过全年 GDP 收缩 0.3%，为新冠疫情爆发以来首次年度下滑，显示德国经济增长仍面临巨大挑战，警惕经济“硬着陆”的风险。

另外，意外重燃的德国 12 月 CPI 数据也让欧央行在 3 月降息的预期有所降温。

猜测升温之际 日央行何时“首加”？

周二（1 月 23 日），日本央行举行利率决议会议，会后日央行行长植田和男召开新闻发布会。

12 月日本央行继续维持超宽松货币政策，将长期利率控制目标上限维持在 1%，把短期利率维持在负 0.1%的水平。

接受媒体调查的经济学家一致预测，日本央行将在 1 月继续维持负利率，当局仍在评估日本能登地区地震的影响。

目前大多数分析人士认为，日本央行将在今年 4 月份进行加息，结束多年以来的负利率政策。一位前日本央行董事稍早前表示，日本春季劳资谈判的结果有望使工资上涨 4%，“工资和通胀之间的良性循环已经形成”，为春季结束负利率政策铺平道路。

日央行行长植田和男十分关注工资和物价之间的良性循环，曾表示“如果持续实现 2%通胀目标的可能性“持续攀升”，日本央行将考虑退出负利率政策。”

通胀方面，已连续两个月降温，基于符合预期，为日央行按兵不动提供更多依据。周五日本内务省统计数据显示，日本 2023 年 12 月 CPI 略高预期上涨，但环比回落至 2.6%；剔除价格波动较大的生鲜食品的东吴证券陈李、陈梦分析认为，2023 年，日本名义 GDP 同比增速显著高于实际 GDP 同比增速，日本由通缩走向再通胀，2024 年，日本有望实现物价&工资螺旋上升。

据媒体援引知情人士说法称，由于油价下跌，本次利率决议会议期间，日央行官员可能会考虑将 2024 财年不含生鲜食品的 CPI 预期从 2.8% 下调至 2.5% 左右。

东吴证券还指出，截至 2023 年 11 月，日本核心 CPI 也已经连续 14 个月超过 2%，实现 2% 通胀目标的可能性在逐渐上升，这也暗示了日本升息的可能性。

工资方面，增长轨迹不稳定。日本 11 月劳动现金收入同比增长 0.2%，增速大幅放缓、低于预期，加上年初能登半岛地震扰乱经济增长趋势，加剧日元疲软，使市场普遍预期日央行暂不会加息，日股应声大涨屡创新高。

荷兰金融 IG 银行分析师 Tony Sycamore 对媒体表示，上周的强烈地震和乏善可陈的工资增长数据迫使市场参与者重新评估日银何时会将其货币政策正常化：

“工资数据给了日经指数上涨的理由，向 35000 点的水平迈进，日经指数可能会继续保持良好的涨势。”

同时，日央行三季度 GDP 超预期下滑，经济恢复稍显乏力。分析师预测，由于油价下跌，即将举行的利率会议上日本央行可能会将本财年的 CPI 预测从 2.8% 下调至 2.5%。叠加日本去年第三季度 GDP 四个季度以来首次出现负增长，或意味央行距离结束负利率政策仍有一段距离。

有媒体观点认为，虽然工资数据大幅放缓，可能在一定程度上打压对日本央行转向的预期，但经济学家仍可能预测日央行将在未来几个月开始加息。

加拿大央行或继续“放鹰”

周三（1 月 24 日），加拿大央行举行利率决议会议，会后加拿大央行行长麦克勒姆召开货币政策新闻发布会。

12 月加拿大央行连续第三次宣布将基准利率维持在当前 5% 的水平不变，继续维持紧缩货币政策。

加拿大央行表示，经济放缓正在减轻各类商品和服务价格的通胀压力，但仍担忧通胀风险并准备在必要时进一步提高利率。

周二公布的加拿大 12 月 CPI 数据显示通胀加速，同比上升 3.4%，符合预期，但仍较 11 月的 3.1% 上升了 0.3 个百分点。

据媒体报道，加拿大皇家银行（RBC）的经济学家表示，尽管加拿大央行在去年 12 月陷入“中性”阶段，但在今年 1 月，它不会转为明显的“鸽派”。

该经济学家 Jason Daw 称：“根据最近的数据，尤其是仍然居高不下的工资和通胀预期……加拿大央行转向鸽派范畴的可能性极小。”

最近的数据显示，加拿大工资和通胀预期仍然居高不下，三个月年化核心通胀趋势急剧上升，实际工资增长保持稳定，失业率趋于平稳。

Daw 表示，如果加拿大央行在下周对降息预期进行打压，选择保持“鹰派”立场，加元可能会找到短期支撑。

特斯拉公布最新季财报

周四（1 月 23 日），特斯拉发布 2023 年 Q4 财报。

特斯拉三季度财报显示营收增长超预期放缓，毛利率持续下滑，每股收益（EPS）第二个季度下滑，而且超预期剧减。

财报中，特斯拉在负面影响因素中提到了美元走强的外汇影响、汽车降价、电动皮卡 Cybertruck、工厂升级和 AI 等项目的研发投入。其中，打击营收的因素有：剔除外汇影响后，汽车平均售价（ASP）同比下跌；外汇对营收的负面影响为 4 亿美元，连续三个季度对营收的负面影响减少。

打击营业利润的因素包括：定价方面汽车 ASP 降价；电动皮卡 Cybertruck、AI 及其他项目的营业费用增加；生产爬坡的成本及工厂升级的相关闲置成本；外汇的影响。

Q4 产销量超预期

最新数据显示，特斯拉 Q4 交付了 48.45 万辆汽车，超出了市场预期，全年交付总量达到 180.86 万，同比增长 38%。生产数据方面，特斯拉 Q4 生产了 49.5 万辆汽车，全年总产量为 184.6 万辆。

不过特斯拉全球电动汽车的销量落后于比亚迪。比亚迪第四季度卖出 526409 辆纯电动汽车，比特斯拉多出 4 万多辆。

Cybertruck 量产受限

在财报后的电话会上，特斯拉 CEO 马斯克警告，Cybertruck 将至少需要 18 个月的时间才能成为“重要的正现金流贡献者”，增产将“极其艰难”。特斯拉可能一年交付 25 万辆 Cybertruck，但那可能要到 2025 年才能实现。

11 月 30 日，Cybertruck 正式开启交付。不过据媒体报道，4680 电池产量似乎只能满足 10%需求，导致 Cybertruck 量产陷入瓶颈。

长期“价格战”或埋下盈利隐患

2023 年，“价格战”贯穿全年，特斯拉超额实现了 2023 全年 180 万辆的交付目标，但不及马斯克更早前定下的 200 万辆目标。

2024 年初，特斯来新年再首降，打响新一轮电车价格战第一枪。

Stellantis 公司首席执行官 Carlos Tavares 周五表示特斯拉过去一年来多次降价的行或影响其未来盈利：

“我知道一家公司残酷地降低了价格，他们的盈利能力也惨遭崩溃，”

“当你这样做时，你就是在跳入红海，当你这样做时，未来的事情会变得非常困难。”

今年以来，电动汽车股整体表现不尽人意，截至 20 日特斯拉已累跌 14.6%，领跌成分股。

● 其他重要数据、会议及事件

地方“两会”密集召开

本周开始，全国将会有更多省份陆续进入省级两会时间，重点关注其经济目标制定、“三大工程”部署。

据国盛宏观熊园团队，截至 19 日，已开“两会”的 32 城中，2024 年 GDP 增速目标最高 9%左右，最低 5%左右，平均为 6.3%左右或以上。对比 2023 年，有 7 城上调、5 城持平、20 城下调。

据中国网消息，按照惯例，省级政协会议往往在省级人代会前 1 天或 2 天开幕。2024 年是中华人民共和国成立 75 周年，是实现“十四五”规划目标任务的关键一年，各地如何制定未来发展目标，如何规划发展路径，备受关注。

澳大利亚悉尼证券交易所因国庆日休市一日

澳大利亚国庆日定于每年的 1 月 26 日，纪念首批欧洲人抵达澳大利亚的日子。根据法律，澳大利亚当日全国放假一天。

因此，周五（1 月 26 日），悉尼证券交易所因国庆日休市一日。

美国 1 月 Markit 综合 PMI 初值

周三（1 月 24 日），美国公布 Markit 综合、服务业、制造业 PMI 初值。

1 月 4 日公布的 12 月 Markit 服务业和综合 PMI 均创去年 7 月以来新高。标准普尔全球市场情报首席商业经济学家 Chris Williamson 表示：

“PMI 数据给新年带来了一些欢呼，表明美国庞大的服务业经济增长加速，12 月份产出创下五个月来的最大增幅。这一改善抵消了制造业的低迷，表明美国经济的整体增速在去年年底可能略有加快。”

“然而，在综合 PMI 的价格指数方面，由于制造商和服务提供商的运营费用增长较快，12 月份的总投入成本上涨幅度更大。”

韩国四季度 GDP、1 月进出口 20 天同比数据

周一（1 月 22 日），韩国公布 1 月进出口 20 天同比数据。

韩国 10 月出口同比在去年出现了首次年内的正增长，释放了经济回暖的信号，表明全球需求恢复的趋势。

12月韩国前20天出口延续涨势，进一步提振了韩国经济。

作为韩国经济的支柱，芯片行业也显现回暖迹象。韩国12月前20天芯片出口同比增长19.2%，连续2个月反弹。

周四（1月25日），韩国公布四季度GDP初值。

此前公布的三季度韩国GDP环比增长0.6%，较市场预期高出0.1%，与二季度的增长持平。半导体价格触底反弹，推升韩国经济和贸易加速回暖。

因对全球能源价格和消费需求的变化高度敏感，韩国素有“全球经济金丝雀”之称，其经济数据被视为全球贸易经济形势的领先指标。

日本12月进出口数据

周三（1月24日），日本将公布12月进出口数据。

此前日本财务省公布的11月进出口数据显示，日本11月货物贸易逆差为7769亿日元，同比下降62.2%，连续两个月出现贸易赤字。

其中，伴随国际市场能源价格回落，煤炭、液化天然气等产品进口额明显下降，11月日本进口额同比下降11.9%至9.60万亿日元，连续8个月同比下降；日本出口额同比下降0.2%至8.82万亿日元，为3个月来首次下降。其中，钢铁、半导体制造设备、船舶出口额明显下降，但汽车出口额继续增长。

另外，11月日本经常帐顺差也大幅超预期飙升，创历史新高。分析称，主要原因在于日元疲软、油价走高和旅游业的复苏。

英特尔发布财报

周四（1月25日），英特尔公布2023年Q4财报。

此前，英特尔Q3财报显示营收、盈利和四季度指引均超预期，预计四季度调整后每股收益0.44美元，营收区间为146亿至156亿美元，均高于市场预期的每股收益0.32美元和营收143.1亿美元。

CES 2024 会上，英特尔宣布将推出基于 AI PC 技术的汽车人工智能芯片，与高通、英伟达展开直接竞争，预计首批芯片将于今年年底推出。

第十七届亚洲金融论坛将于 2024 年 1 月 24-25 日在香港举办

据中新网消息，1 月 16 日，香港特区行政长官李家超在出席行会前见记者时表示，香港特区政府将联同香港贸易发展局于 1 月 24 至 25 日举办第十七届亚洲金融论坛，预计将有超过 3000 名来自全球各地的金融和商界精英参与，当中有各国财金官员、央行及监管机构代表、商界领袖等。目前，近 70 个内地及海外商贸团已确认出席，包括东南亚、日韩、中东、澳洲，以及欧美等地区。

此次论坛以“多边合作 同谱新篇”为主题，配合国家推动全球发展、互利共赢的倡议，推动各方携手协作，探讨可持续经济发展模式，共同探索多边合作的机遇。据悉，为期两日的论坛将讨论多个全球金融界都关注的热点议题，例如中国机遇、投资前景、绿色金融、金融科技、家族办公室生态、人民币国际化，以及大湾区发展等重要议题。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。